



2022年3月14日 星期一

铜周报

联系人 徐舟
 电子邮箱 xu.z@jyqh.com.cn
 电话 021-68555105

视点及策略摘要

品种	伦镍搅动市场，铜价大起大落后企稳	中期展望	
铜	<p> 上周国内外铜价走势波动加大，价格冲高回落，在伦镍历史性的逼空行情之下，有色市场波动也跟随放大，铜价也在周中一度拉升，然后跳水，市场呈现不稳定的状态，但是下半周随着伦镍事件放缓，铜价波动也有所放缓，价格在低位窄幅震荡。目前市场焦点在于宏观方面，首先是俄乌的局势，目前来看，双方继续会晤，局势较前期有所缓和，但依然有较大不确定性。其次是国内的金融数据，2月新增社融规模11900亿，同比多减5343亿元，M2同比增长9.3%（前值9.8%），增速回落；居民贷款更是大幅减少约3400亿元，这数据大幅不及预期，反映了当前国内实体融资需求依然处于非常低迷的状态。整体来看，2月信贷数据并不理想，市场的有效融资需求仍偏弱，但后市央行进一步放松的必要性再次提升。供需方面，上周国内库存在年后首次出现下降，SMM全国主流地区铜库存环比周一下降1.14万吨至21.60万吨，全国各地的库存仅上海地区出现小幅增加，其他多数地区均是减少的，国内库存出现拐点的可能性较大。这也意味着市场可能进入金三银四的消费旺季。供应方面，国内精铜产出一季度在企业检修和限产情况下不及此前预期；而再生铜新规之后，市场成交明显下降，在税率提升情况下，我们预计废铜供应也将偏紧；叠加国内进口铜的大幅亏损，国内铜供应也将难以达到此前那么宽松预期，对于铜价形成支撑。整体来看，我们认为本周美联储议息决议之后，市场的宏观风险会暂时释放，对未来的预期将再度转向乐观，同时供需的边际好转也将带来市场支撑，因此铜价不必过于悲观，未来仍有继续上涨的机会。 </p>		中期观望
	操作建议：	建议尝试做多	
	风险因素：	全球经济复苏弱于预期，疫情扩散超预期	

一、交易数据

上周市场重要数据

合约	3/4	3/11	涨跌	单位
SHFE 铜	72890	72150	-740	元/吨
LME 铜	10600	10101	-499	美元/吨
沪伦比值	6.88	7.14	+0.26	
上海库存	167951	161668	-6283	吨
LME 库存	69825	74200	+4375	吨
保税库存	23.7	24.2	+0.5	万吨
现货升水	65	210	+145	元/吨

注：(1) 涨跌= 周五收盘价-上周五收盘价；

(2) LME 为 3 月期价格；上海 SHFE 为 3 月期货价格。

数据来源：iFinD，铜冠金源期货

二、行情评述

上周国内外铜价走势冲高回落，价格波动大幅放大。周初，铜价延续此前涨势，价格大幅上涨，日内单边走高，一度突破 75000 元/吨整数关口，创下多个月新高；周二铜价开盘后一度出现跳水，最低下探至 70560 元/吨，但此后逐步企稳回升，午后在伦镍大涨之后，市场空头出现恐慌，连续止损，铜价也出现拉升，最高至 77270 元/吨，但很快就出现回落；周三铜价大幅跳空低开，盘中震荡回升，但依然录得下跌；周四和周五铜价波动开始放缓，价格在 72000 元/吨一线窄幅震荡，最终收于 72150 元/吨，较此前一周下跌 740 元，跌幅 1.02%。伦铜方面，伦铜上周大幅回落。周初，伦铜一度创下 10845 美元/吨的历史新高，但是盘中出现跳水，价格大幅回落；此后周二伦铜剧烈波动，大涨之后再度大跌，价格继续走低；周三伦铜价格延续跌势，继续大幅回落，跌破 1 万美元关口；周四和周五铜价有所反弹，但是周五尾盘再度下跌，最终收于 10101 美元/吨，较此前一周下跌 499 美元，跌幅 4.71%。整体来看，铜价经历了大起大落的一周，价格在新高之后大幅回落，短期涨势暂告段落，但还未转入下跌走势。

现货方面：上周现货市场升贴水走势逐步回升。周初，上海电解铜现货对当月合约报于升水 80-升水 130 元/吨，均价升水 105 元/吨，较前一日上升 40 元/吨，沪铜跟涨外盘，现货升水受抑于百元。周五，上海电解铜现货对当月合约报于升水 180-升水 240 元/吨，均价升水 210 元/吨，较前一日上升 50 元/吨，买货积极货源偏紧，升水推上 200 元/吨。

库存：截至 3 月 11 日，LME 铜库存较此前一周增加 4375 吨，COMX 库存较此前一周减少 103 吨，SHFE 库存较此前一周减少 6283 吨，全球的三大交易所库存合计 29.91 万吨，较此前一周减少 0.2 万吨。保税区库存报 24.2 万吨，较此前一周增加 0.5 万吨。全球交易所库

存整体依然处于低位，国内库存连续累库之后出现回落。

宏观方面：上周美股走势震荡回落，市场处于高位的宽幅波动之中；原油方面，上周原油价格冲高回落，整体仍处涨势；美元方面，美元上周震荡回升，继续处于震荡上行走势。整体来看，市场继续关注美国加息的预期以及俄乌的局势发展。

上周国内外铜价走势波动加大，价格冲高回落，在伦镍历史性的逼空行情之下，有色市场波动也跟随放大，铜价也在周中一度拉升，然后跳水，市场呈现不稳定的状态，但是下半周随着伦镍事件放缓，铜价波动也有所放缓，价格在低位窄幅震荡。目前市场焦点在于宏观方面，首先是俄乌的局势，目前来看，双方继续会晤，局势较前期有所缓和，但依然有较大不确定性。其次是国内的金融数据，2月新增社融规模11900亿，同比多减5343亿元，M2同比增长9.3%（前值9.8%），增速回落；居民贷款更是大幅减少约3400亿元，这数据大幅不及预期，反映了当前国内实体融资需求依然处于非常低迷的状态。整体来看，2月信贷数据并不理想，市场的有效融资需求仍偏弱，但后市央行进一步放松的必要性再次提升。供需方面，上周国内库存在年后首次出现下降，SMM全国主流地区铜库存环比周一下降1.14万吨至21.60万吨，全国各地的库存仅上海地区出现小幅增加，其他多数地区均是减少的，国内库存出现拐点的可能性较大。这也意味着市场可能进入金三银四的消费旺季。供应方面，国内精铜产出一季度在企业检修和限产情况下不及此前预期；而再生铜新规之后，市场成交明显下降，在税率提升情况下，我们预计废铜供应也将偏紧；叠加国内进口铜的大幅亏损，国内铜供应也将难以达到此前那么宽松预期，对于铜价形成支撑。整体来看，我们认为本周美联储议息决议之后，市场的宏观风险会暂时释放，对未来的预期将再度转向乐观，同时供需的边际好转也将带来市场支撑，因此铜价不必过于悲观，未来仍有继续上涨的机会。

三、行业要闻

1. 2022年1至2月铜矿砂及其精矿累计进口417.5万吨，同比去年同时段增长10.2%。2021年1至2月累计进口378.9万吨。

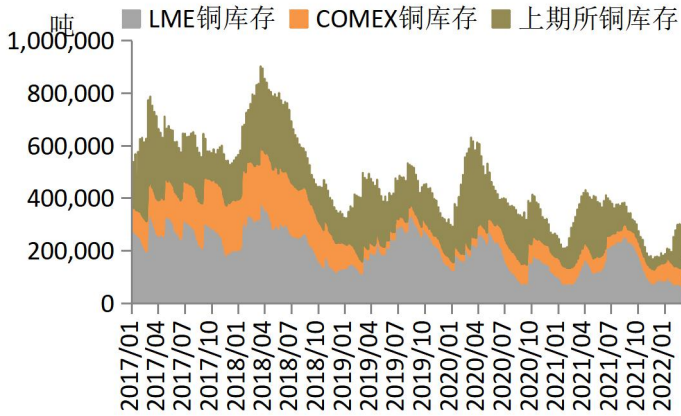
2022年1至2月未锻轧铜及铜材累计进口量为96.93万吨，同比去年同时段增长9.7%。2021年1至2月未锻轧铜及铜材累计进口量88.37万吨。

2. 智利央行周一称，2月份智利铜出口收入为38.36亿美元，较上年同期下降9.2%。智利是世界上最大的铜生产国，今年2月实现了1.21亿美元的贸易顺差。

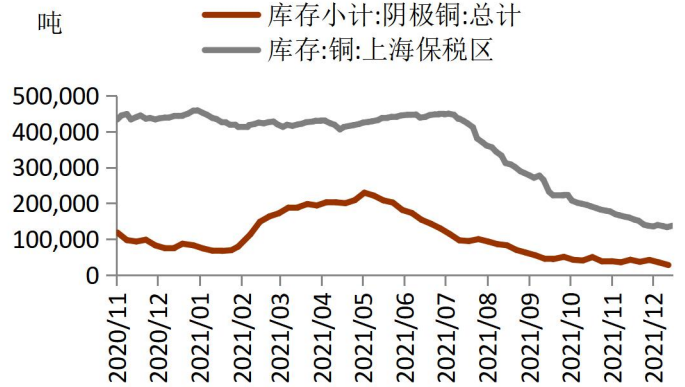
3. 2月SMM中国电解铜产量为83.57万吨，环比上升2.1%，同比上升1.7%。从今年3月份冶炼厂计划来看，北方冶炼厂将从冬奥会干扰中逐渐恢复，部分冶炼厂在3月下旬将逐渐开始进入检修状态，但是市场粗铜供应宽松的前提下对电解铜产量影响不大；与此同时，冶炼厂在当下进口比价持续亏损下暂时并未受到太大影响，充裕的铜精矿库存让冶炼厂维持高产，当下也并未听到冶炼厂有提前检修计划。SMM预计3月国内电解铜产量为86.59万吨，环比增加3.6%，同比增加0.6%。

四、相关图表

图表 1 全球三大交易所库存

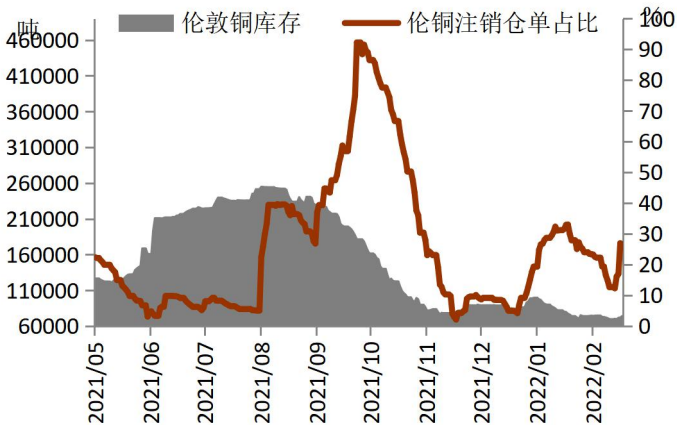


图表 2 上海交易所和保税区库存

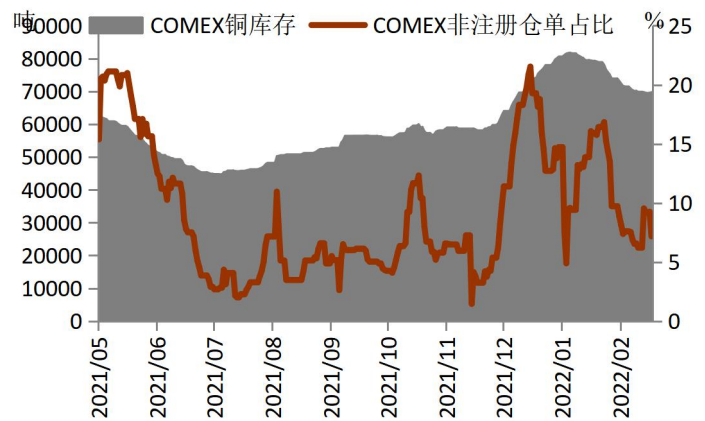


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 3 LME 库存和注册仓单

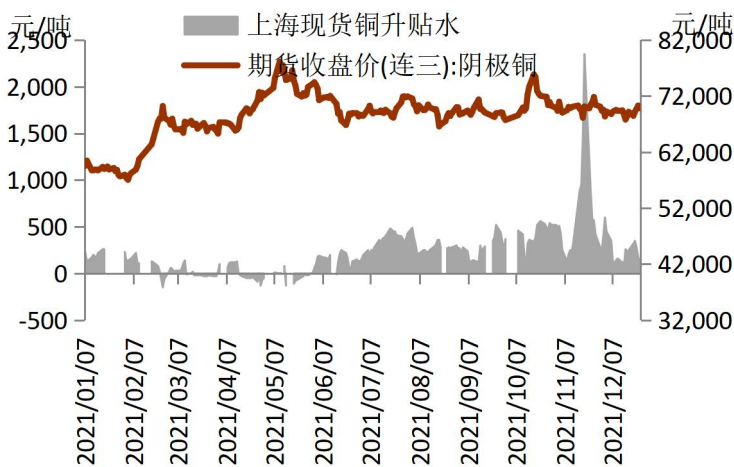


图表 4 COMEX 库存



数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 5 沪铜基差走势



图表 6 精废铜价差走势

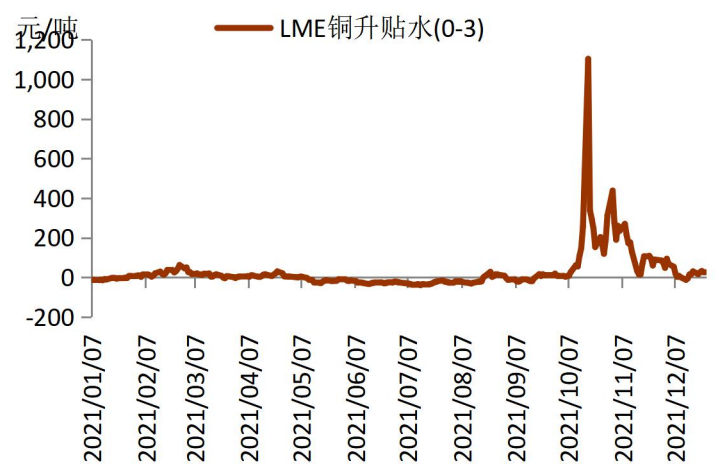


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 沪铜跨期价差走势

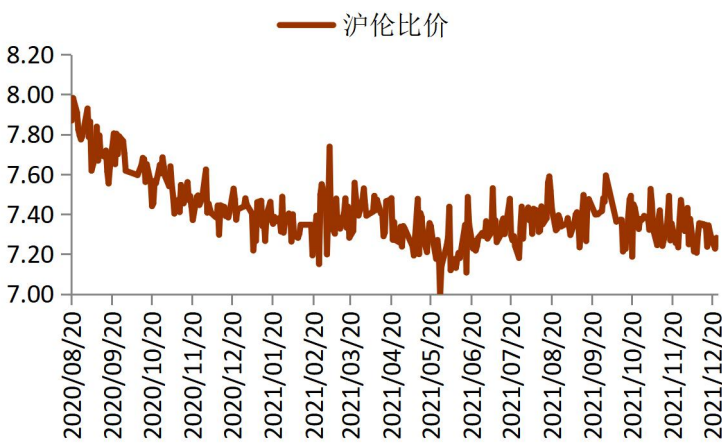


图表 8 LME 铜升贴水走势

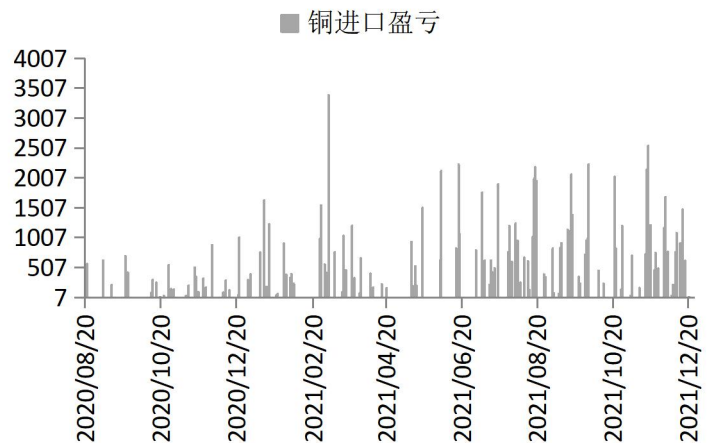


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 9 铜内外盘比价走势

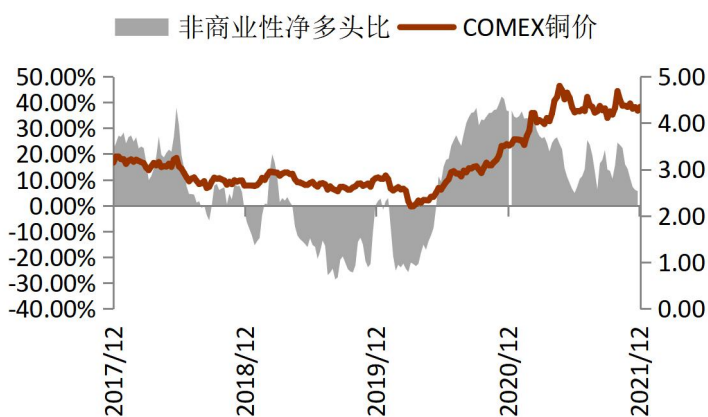


图表 10 铜进口盈亏走势



数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 11 COMEX 铜非商业性净多头占比



数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

洞彻风云共创未来

DEDICATED TO THE FUTURE

全国统一客服电话：400-700-0188

总部

上海市浦东新区源深路 273 号
电话：021-68559999（总机）
传真：021-68550055

上海营业部

上海市虹口区逸仙路 158 号 305、
307 室
电话：021-68400688

深圳分公司

深圳市罗湖区建设路 1072 号东方
广场 2104A、2105 室
电话：0755-82874655

大连营业部

辽宁省大连市河口区会展路 129 号
期货大厦 2506B
电话：0411-84803386

芜湖营业部

安徽省芜湖市镜湖区北京中路 7 号
伟星时代金融中心 1002 室
电话：0553-5111762



郑州营业部

河南省郑州市未来大道 69 号未来
公寓 1201 室
电话：0371-65613449

铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287 号财
富广场 A2506 室
电话：0562-5819717

免责声明

本报告仅向特定客户传送，未经铜冠金源期货投资咨询部授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，铜冠金源期货投资咨询部力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。